

企业集团与少数股东保护研究

吴越

(西南政法大学法学二系,重庆400031)

摘要:传统公司法是建立在公司之间彼此独立、互不参股的基础上的。在企业集团与关联企业日益增多的今天,各国公司法都实现了从只调整单一公司到以调整单个公司为主,以调整关联企业与企业集团为辅的立法思想转变。从少数股东保护角度验证中国公司法增加对关联企业与企业集团的规定必要性。

关键词:少数股东保护;企业集团;关联企业;公司立法模式

中图分类号:DF411.91

文献标识码:A

文章编号:1002-3933(2003)06-0024-07

Affiliation Groups and Protection of Minority Shareholders

WU Yue

(Second Law Department, Southwest University of Political Science and Law, Chongqing 400031 China)

Abstract: Traditional corporate law is based on the thesis of independency of individual corporations. Investment between corporations was not allowed. Today, affiliation groups are increasing around the world. The modern corporate law is turning from solely regulation of individual corporations to regulation of individual corporation as well as regulation of affiliation groups. This paper verified the necessity of amendment of the *Chinese Corporate Law* from the viewpoint of protection of minority shareholders.

Key words: protection of minority shareholder; affiliation groups; associated enterprises; legislation model

一、传统公司法与当代企业形态的冲突

传统公司法是建立在单个公司的独立性命题基础之上的。换言之,传统公司法假定公司之间彼此独立、互不参股,也不存在管理人员连锁或者其他任何利益关联。然而,随着公司的发展,这个假设已经不符合当代企业形态的现实。发达国家的公司已经由最初的单一公司形态完成了向关联公司以及企业集团形态的演变。在传统公司法形成之后的两个世纪中,企业的规模、结构和活动范围都发生了根本性的变化。企业集团股东代替了原来的自然人股东;跨国公司代替了当地的小公司。传统公司法所假定

的单一公司的独立性正日益受到企业关联关系、企业集团甚至跨国公司的挑战。在关联企业与企业集团中,从属公司的自身利益面临控制企业侵蚀的危险。

在19世纪的那个时代,也就是没有企业集团,没有跨国公司的时代,传统的公司法是合适的。然而在今天,它在许多领域已经显得过时了。工业化国家因此面临着结合新的经济形势改造原有的法律制度的任务。

关联企业与企业集团给传统公司法提出了许多新兴的课题,例如企业集团的组织与单一公司的组

收稿日期:2003-04-28

作者简介:吴越(1966-),男,四川广安人,西南政法大学特聘教授,法兰克福大学法学博士,主要从事商法与经济法学研究。

组织的协调问题;企业集团与关联企业中的债权人保护问题,以及企业集团中的从属企业中的少数股东保护问题等^[1]。

限于篇幅,本文只探讨企业集团中的少数股东保护问题。这一问题包括两大方面:一是在企业集团形成过程中,也即在公司之间的从属与控制关系的形成过程当中,如何维护公司的少数股东的知情权与表决权的问题;二是在已经形成的企业集团当中,如何保护企业集团中的控制企业的少数股东以及从属公司的少数股东的合法权益问题。

在上述分析基础上,本文试图探讨我国公司法现有规定的不足并提出完善我国公司立法的建议。

二、企业集团形成过程中的少数股东保护

要维护企业集团的少数股东的合法权益,就必须首先从企业集团的形成阶段入手。其原因有二。一是因为公司从属关系或企业集团的形成可能根本地改变原有企业的管理层、经营方向和企业赢利状况,可见,公司从属关系或集团的形成已经属于企业的重大决策范围,公司的少数股东理应享有知情权和参与决策权,而不能让公司的董事会单独决定。其次,一旦从属关系或企业集团形成之后,在现有公司法的范围内要维护少数股东的权益就更加艰难。例如在中国的上市公司中,关联企业之间相互担保损害少数股东权益的现象十分普遍,而少数股东对此几乎束手无策。因此赋予少数股东在集团形成过程中的知情权与参与决策权可以事先给股东留下选择的余地。不愿意本公司控制或从属别的企业股东,可以及时地退出公司,而选择留在公司内的股东,也可以事先知道将面临何种风险。

可见,公司法上的集团形成保护主要是为了在集团形成过程中对局外人即少数股东提供属预防性保护(Präventivschutz)。就这方面而言,中国公司法还存在一些不足,皆因现行公司法未对少数股东提供系统性之法律保护。公司法只是公司对别的公司投资之数额进行了限制,即公司对别的公司投资累计不得超过本公司净资产之50%(公司法第12条)。下面按照企业的法律形式分别进行讨论。

1. 有限公司

公司法并未规定在从属关系形成中公司投资人的知情权与参与表决权。公司法第38条第1项规定,有限公司的投资者会议(“股东会”)有权对公司合并、分离、变更公司形式、解散和清算等事项作出决议。换言之,公司之董事会或业务执行人无权单独就以上事项作出决议,公司之投资人对此享有知情权及协订权(参与表决权)。不过,有限公司转投资从而进一步对别的企业形成控制关系是否也在“等事項”之列,则不得而知。

按公司法第38条第1项以及第106条第2项,有限公司“股东会”有权决定公司的经营方针和“投资计划”。而按公司法第46条第3项规定,有限公司的“董事会”则有权决定公司之经营计划和“投资方案”。而“计划”与“方案”二词在实践中的区别并非十分明显。而公司作出投资计划决议时是需要简单多数还是三分之二多数,法律未作具体规定(公司法第39条第2款,第106条第2款)。可见,若一家

有限公司要对别的公司或企业进行转投资并取得控制权,该有限公司的少数投资人的知情权与参与表决权未必就得到了有效的保护。

不过,若有限公司为从属公司时,情形就不一样了。首先,在有限公司向别的企业出让投资份额时,公司的其他投资人享有先购权(公司法第35条第3款)。此外,公司投资人(“股东”)向本公司投资人以外的人转让出资时,必须经全体股东半数同意(第35条第2款)。这表明,别的企业或公司若欲通过参股之方式取得有限公司之控制权,法律已经为作为从属公司的有限责任公司之局外投资人提供了公司之从属性形成过程中的预防性保护。

2. 非上市股份公司

按公司法第143条,股东持有的股份可以依法转让。而按公司法第135条,要求限制记名股票的转让仅在例外情况下并得到国务院证券机构的特许才有可能。这就为外人参股股份公司扫除了障碍。仅对公司管理人员转让持有的本公司股份有限制,即董事会、监事会成员及经理任职期间不得转让其持有的本公司股票。

在股份公司为支配一方的情形,公司获得别的企业控制权是否需要得到股东大会决议的通过,法律并未明确规定。与有限公司情形类似,公司法第103条第10项只规定股东大会有权对公司合并、分离、变更公司形式、解散和清算“等事項”作出决议。

而按照公司法第103条第1项,股东大会有权决定公司的经营方针和“投资计划”。而按公司法第112条第3项规定,股份公司之董事会则有权决定公司的经营计划和“投资方案”。同样,在这里,投资计划与投资方案之间的区别仍然不甚明显。即使股东大会在对别的公司转投资作出决议,是需要简单或绝对多数,法律也未明确规定。

公司法尤其没有规定,是否别的企业对非上市公司投资也应当履行告知义务,正如德国股份法第20至22条所规定的那样。

例子:深圳的君安股份公司因1996年当时拥有上海的中华股份公司之16.9%的股份而成为后者的最大股东。中华公司的董事会由9名成员组成,其中5名来自君安。由于代表君安利益的2名董事因违法行为无法行使表决权,因此君安公司丧失了其在中华公司董事会中的多数表决权。君安公司要求召开股东大会重新选举中华公司董事会成员之申请未能奏效。与此同时,环科股份公司成了中华公司的第二大股东。由于大股东之间及其与董事会之间存在利益冲突,因此1998年12月17日召开的临时股东大会无法作出任何决议。同时,中华公司董事会决议购买环科公司30%的股份。而君安公司则于1999年1月14日起诉中华公司,依据公司法第103条主张董事会的上述决议因未取得股东大会之批准而无效。而被告人则认为,虽然原计划购买环科公司60%股份未得到股东大会同意,但是购买环科30%的股份则“符合法律规定以及实践”。本文尚不清楚法院对本案如何判决。

这个例子表明,公司之董事会常常在事实上决定着公司之命运,而无需股东大会的决议。它再次

表明,借鉴德国股份法第 20 至 22 条规定的公司在形成控制关系过程中之告知义务并将公司转投资之决策权交给股东大会是必要的。

3. 上市公司

反之,外部投资人收购上市公司的股份则应当履行公开义务,若该投资人已经获得目标公司 5% 的发行在外的股份(证券法第 41 条,第 78 条第 2 款)。但该规定却不适用于非上市股份公司,因为公司法未作类似规定。此外,在上市公司实践中,上述的公开义务也未得到有效落实。

以宝延事件为例。延中公司系在上海上市。1994 年 9 月 14 日,延中股份以非同寻常之速度上扬,且持续达 12 个交易日^[2]。当初,上海证交所认为此种现象属于正常。时至 1994 年 9 月 30 日,证交所突然宣布暂停延中股份的交易。同一天,深圳证交所则公告说在深圳上市的保安公司已经取得了延中公司 5% 以上之股份,按照当时的股票发行与交易暂行条例第 47 条第 2 句,任何股东一旦获得了一个上市公司 5% 的股份,都必须对该公司,证交所和国家证券交易监管机构履行书面的告知义务。

而国家证监会的调查则表明,保安公司与其下属的两家公司已经在公告日前联手取得了延中公司 17.07% 的股份。此外,保安公司还打算进一步买进延中股份,以期待获得后者的控制权。显然,保安公司的做法违背了其告知义务。

证监会认为,保安公司及其下属公司之收购行为违法。然证监会认为此种行为在时下也有好处,因此决定保安公司可以保留已经获得的延中股份,但禁止该公司在 1994 年 11 月 4 日之前再行购买延中股份,因证监会认为倘若保安公司事先履行告知义务,那它要到 11 月 4 日才能收购到现有的 17.07% 之股份。

4. 作为特殊投资主体的国家

此外,国家也可以公共利益之名对公司参股投资。在中国,过去由国家直接对企业投资的做法十分普遍。自公司法颁布之后,国家不再对公司直接投资,而是授权国家的投资公司或者控股公司来对企业进行投资。按公司法第 12 条第 2 款,成立投资公司或控股公司需经过特许(Sondergenehmigung)。此外,按照 1994 年 6 月 24 日的公司登记管理条例第 6 条,国务院也可委托投资公司或控制公司以国家名义对别的公司进行投资。

至于代表国家的投资公司或控股公司在对别的公司进行投资时是否也应履行告知义务或公开义务,以及是否也必须得到被投资公司的股东大会或投资人会议的同意,法律则没有规定,中国也未颁布投资公司法或控股公司法。

中国将设立国资委,按照设计,新的国资委代表国家行使国家作为股东的权利,但不干预企业的经营管理。笔者认为,这个设想原则上值得肯定。但是还有很多未决问题值得商榷。首先,如何才能是不干预企业的经营管理呢?如果指的是国资委只行使作为股东的权利,而不过问公司的日常管理,那么国资委在股东大会上作为大股东仍然有权决定公司的一切重大事务,包括提名并任免董事会及监事会

成员的权利。可见,国资委仍然有权操纵企业的人事任免权。在这种情况下,国资委即使表面上不干预企业的日常管理,但是仍然可以间接地控制公司的管理。

反之,如果指的是国资委放弃在股东大会上的表决权,包括任免董事会及监事会成员的权利,那么将造成由小股东中产生的新的“大股东”控制公司的局面。正如本书所指出,限制大股东表决权的设想不但违背公司法例,而且有新的股东群体操纵公司的危险。我们能否想象国家放弃在现有的 1200 家上市公司中的股东权利而让小股东去决定其命运呢?因此本文认为,按照西方国家的控股公司或投资公司设想(即只享有收益权而不行使在股东大会上的表决权)的做法不符合中国国情。

西方的控股公司或投资公司常常是一些机构投资者(例如人寿保险公司),德国等国虽然没有控股公司,但由于中小股东通常委托银行买卖股份并委托银行代为管理股票,因此德国的银行事实上扮演着“控股公司”的角色。但这些机构投资者通常却不是国有公司,机构投资者通常是在风险分析的基础上进行投资决策。由于机构投资者关心的通常是公司的收益率,所以即使西方国家明确规定控股公司不得行使在股东大会上的表决权,但是由于机构投资者持有的股份比例很大,所以机构投资者的决策在事实上仍然能够影响公司的董事会的经营管理。一旦机构投资者抛售其大量股份,很可能意味着公司领导层的变动。

反观中国,政府曾经推行“减持国有股”的政策,但很快就引起股市的剧烈震荡。这种现象说明了两点。首先是中小投资者对股市仍然缺乏信心,原因在于在目前的情况下,股市仍然不是很健全,中小股东仍然有一种依赖心理,即只要国家还是大股东,那么上市公司就有国家撑腰,上市公司就会“好也好不到哪里去,坏也坏不到哪里去”,而一旦国家退出股市,那么上市公司的命运落入谁的手中,则非常模糊,这正是中小股东所担心的。其次,国家也很为难。国家“一股独大”其实是不得已的选择。“一股独大”其实是历史的产物。“一股独大”就意味着国家不得不为上市操心。

本文认为,从长远来看,在健全公司与证券法律制度的同时,逐步地减持国有股才是正确的出路。在目前的情况下,国家作为大股东,可以、应当而且必须行使股东的权利,但同时也应当与中小股东一样履行其应有的法律义务。即使在西方国家,国家持有某些重要公司的多数股份也是必要的。所以,将国家也纳入关联企业法的调整对象是合理的,也是必要的。

由法之安定性(Rechtssicherheit)角度以观,若国家按公司法第 12 条对上述问题作出澄清当然具有现实意义,因为国家自身或其授权的投资机构往往是被投资的国有公司或其他公司的支配者(在德国法看来就是“支配企业”)。而即使在这些企业当中,公司的少数投资人或少数股东的利益也应得到法律之有效保护。

5. 对相互投资的限制

以下的例子则表明,中国公司法也有必要对相互投资进行规定。

例子:胜利股份公司因与通百惠股份公司之间存在管理权冲突于2000年3月5日突然宣布它的一家大股东即胜帮股份公司已经持有它的15.34%股份。而润华集团与中英股份公司是胜利与胜帮公司的大股东。胜利公司、润华集团以及胜帮公司的大股东即三联公司则同时是连达集团的从属公司^[3]。胜利公司董事长与胜帮公司董事长席位则系同一人担任。倘若不是这些公司之间出现了权力之争,上述内幕很可能不为公司之局外人所知晓。可见,中国企业间也存在多重而循环的资本关联与人事连锁(Personalunion)现象。

相互投资的危害是虚增资本、阻碍公司控制权的合理转移,因此有必要限制相互投资公司中的表决权。例如可以规定,相互持有对方公司股份10%以上的,其在对方公司中的表决权以10%为限。

6. 小结

在形成企业从属关系或事实性的集团关系之过程中,企业的局外人的知情权及参与表决权在实践中未得到有效的法律保护。因此,公司的董事会或总经理有时就在未取得公司投资人会议或股东大会同意的情况下自行决定对别的公司投资或者接受别的公司之参股投资。而上述例子则表明,由于公司法缺少明文规定,公司之董事会、董事长甚至总经理可以认为,至少对别的公司的小额投资或者接受别公司的小额投资并不需要得到公司的权力机构(投资者会议或股东大会的同意),然而积少成多,仍然可以形成对支配或从属关系。这一切都可能在公司之局外人毫不知情的情况下发生,因为法律并未规定局外人的知情权与参与表决权。

为了确保公司之局外股东或投资人的知情权与参与决策权,实在有必要借鉴德国股份法第15至22条的经验,在公司法总则部分增加规定公司间投资时的告知义务与证明义务。其次中国的公司法还应当明确规定,公司对别的公司投资应得到投资之公司的权力机关的四分之三多数的批准。第三,应当将董事会“决定投资方案”改为“提出投资建议”,以明确股东大会与董事会之间在投资方面的权限。

三、企业集团中的少数股东保护

在已经形成的企业集团包括关联企业中,如何保护少数股东的合法权益更是一个重大的问题。由于中国公司法没有对关联企业与企业集团进行专门规定,因此,如何保护企业集团中的少数股东权益,仍然只能依靠对单个公司的有关规定。下面分别论述。

1. 股东平等原则与表决权限制学说

保护股份公司之股东或有限公司之投资人有两个基本原则,其一是股东对公司之债务承担有限责任,即责任限制原则。其二就是股东平等原则。不过,这里只探讨股东平等原则,因为责任限制作为一项原则在中国法学界不存在争议。

公司法并未明确规定“股东平等”,而只提到“按比例表决”(第41条)和“一股一权”(第106条)。不

过,法律明确承认平等对待原则或许更好,因为平等的含义并非局限于“一股一权”^[4]。

公司法第106条规定,股东出席股东大会,所持每一股份有一表决权。股东大会作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权的半数以上通过。股东大会对公司合并、分立或者解散公司作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

可见,上述规定表面上似乎贯彻了股东平等原则与多数表决规则,但实际问题却不少。首先,公司法的多数表决规则是建立在只出席会议的股东所持有的表决权基础之上的,而未规定股东大会作出决议时出席会议之股东持权应占公司全部表决权的最低百分比。正因为未规定股东大会表决时的到会表决权的最低比例,少数股东之权益才面临危险。实践中上述的多数表决制已经常常与股东平等原则背道而驰,因为广大的小股东通常无法“到场”出席会议。有时,甚至一些大股东在上述“多数规则”的掩盖下作出股东大会决议。因此,股东大会有时就演变为“控制股东之大会”。

鉴于国家或企业通常还持有经国有企业改组的资合公司的50%以上的股份,私人股东几乎无法对抗国家在国有公司中的表决权多数。因此有学者建议,限制国有股的表决权或者为国家设立无表决权的优先股。

此外,一种很有代表性的观点认为,公司法应增加规定来限制控制股东的表决权。其实,对控制股东在股东大会做出与公司经营有关的(geschäftsführungsbezogen)决议时实行表决权禁止(Stimmverbot)之设想并非新鲜。譬如德国1959年的股份法专家草案(Referentenentwurf)就提出了上述设想^[5],但是该设想一直没有被法律所采纳。这是因为表决权禁止之设想虽然有其合理性,但其缺点同样不能忽视。限制表决权虽然有助于维护从属公司之利益,但亦可能同时导致另外一些股东群体获得表决优势地位,换言之,在小股东范围内亦可能产生谁是大股东这样的问题;此外它亦违背股东平等原则并可能阻止本来有可能带来经济效益的企业集中进程。因此,明智的做法或许是限制相互投资企业中的表决权,例如德国股份公司法第328条的规定。

据说,在中国的实践中,有大股东自愿地放弃其在股东大会中的优势地位之例子。例如康思贝(音译)公司是浙江凤凰公司的大股东。在浙江凤凰股东大会就收购其另一关联企业进行表决时,康思贝就放弃了其表决权,以让公司的局外股东发挥影响^[6]。不过要指出,实践中大股东自愿放弃其表决权以维护少数股东权益的例子是罕见的。

2. 召开股东大会之权利

股东大会必需至少每年召开一次。按公司法第104条第3项,持有公司股份10%以上的股东请求时,应当在二个月内召开临时股东大会。

显然,第104条第3项之规定有利于少数股东保护,不过考虑到中国公司的股权结构,上述的请求召开临时股东大会的持股比例遭到了学者们批评。

刘俊海、施天涛^[7]等学者先生均认为上述 10% 的比例对于有效维护少数股东权益而言还是太高了。

此外,实践中虽然时有少数股东请求召开临时股东大会的事发生,但是董事会经常不予理会,因为公司法并未规定董事会拒绝召集大会之申请时有何法律制裁。因此,立法者应规定有关的法律后果。

3. 决议代理与代理表决制(Proxy)

公司法第 108 条规定,股东可以委托代理人出席股东大会,代理人应当向公司提交授权委托书,并在授权范围内行使表决权。

通过表决权代理,就可以将少数股东的表决权集结起来。也许表决权代理的实际意义远远大于表决权本身,因为在中国,由于时间与地理位置原因,很多的小股东无法亲自出席股东大会。

例子:通百惠事件。在胜利公司内部,公司之董事长与其关联的胜帮公司一方与通百惠公司之间出现了权力之争。在 2000 年初,通百惠公司以 13.77% 的股份成为胜利公司的最大股东。因此通百惠公司与 2000 年 2 月 26 日建议胜利公司任命两名代表通百惠利益的人作为胜利公司董事会成员。建议遭到了拒绝。

这就掀起了胜利公司内部胜帮公司与通百惠公司之间的权力之争。两家公司开始竞相收购胜利公司之股份。通百惠于 2000 年 3 月 15 日已经持有胜利公司 16.66% 的股份。而胜帮公司及其关联企业则持有胜利公司大约 28% 的股份。因此这时通百惠公司已经丧失了其表决权优势。为了赢得这场纷争,通百惠公司寻求胜利公司小股东之表决权支持。

2000 年 3 月 17 日,通百惠在几家媒体上发布征集表决权之公告。通百惠在公告中表示要维护小股东之权益并呼吁小股东授权其代理表决权。据报道,通百惠的倡议很成功,3 天之内就收到了 1500 名股东的授权^[3]。

尽管通百惠公司在胜帮公司的防御措施面前无法赢得这次纷争,但是其意义则远远超出事件本身。德国有学者认为,中国的立法者虽然注意到了国外的有关经验,但是在公司法中既没有采纳以德国为代表的限制银行管理的客户股份的表决权(Depositstimmrecht der Banken),也没有效仿美国的代理表决(Proxy)模式。德国学者认为,由于中国的法学者对上述两种模式各自的优缺点进行了仔细研究,因此在立法时就有意识地放弃了在二者之间作出选择^[8]。但是公司法也没有明确禁止上述两种模式。通百惠事件也至少得到了证券监督机构的默许。

因此,殷邵良先生建议公司法对代理表决制(Proxy)进行详细规定,因为单凭公司法第 108 条是不够的。首先应当规定代理表决要约的种类与期限。其次则应当明确股东的知悉权以及代理要约人之责任。

4. 信息与知悉权

公司法第 110 条规定,股东有权查阅公司章程、股东大会会议记录和财务会计报告,对公司的经营提出建议或者质询。显然,立法者旨在强化股东之信息权与咨询权。

从理论上讲,股东的知情权有助于局外股东保护,但是公司的管理层在实践中却经常忽视这一点。此外,股东的知情权的范围似乎也还不够大。有学者指出,还应当赋予股东查阅董事会之会议记录以及查阅其他的制作公司财务报表的原始文件之权利^[9]。本文认为此种主张虽有一定道理,但如何同时保护公司的商业秘密(Betriebsgeheimnisse)还值得认真研究。因为在国外也有股东要求查看董事会记录的例子,但是这些记录中难免含有不宜公开的商业秘密。

而在企业集团与关联企业当中,支配股东不遵守股东咨询权及信息权的例子时有发生。例如,支配股东或支配企业指使其从属企业为自己或其他关联企业的银行贷款提供担保,而企业的局外股东常常不知情。

统计数据:按中国经营报的数据,上市的公司或公司集团中,指使其从属企业提供担保的事例有 464 起。这说明,至少有三分之一的上市公司中存在着为关联企业担保的现象。例如猴王公司为其支配的母公司的高达 3.09 亿元的银行贷款提供担保,而该公司局外股东并不知情。猴王公司的担保债务已经超出了其注册资本的数倍。类似的不当担保的例子还有西南药业为其母公司、幸福实业为其支配股东、凌光公司为其多数股东恒通集团担保等^①。

这些事例表明,公司法应当规范关联企业之间的业务往来。尤其要赋予局外股东对此种关联交易的知情权以及协动权。

5. 提起不作为与撤销之诉的权利

公司法第 111 条规定,股东大会、董事会的决议违反法律、行政法规,侵犯股东合法权益的,股东有权向人民法院提起要求停止该违法行为和侵害行为的诉讼。

按中国学者以及部分德国学者之理解,中国公司法第 111 条规定的其实是股东的撤销权(Anfechtungsrecht)。遗憾的是,本条的措辞很不准确。立法者仅仅规定了“停止违法行为和侵害行为”。刘俊海先生认为,法律原因(股东大会或董事会的决议)与法律后果(停止违法行为与侵害行为)之间也缺少逻辑性。因此,本文认为应当改为规定:“股东大会、董事会的决议违反法律、行政法规,侵犯股东合法权益的,股东有权向人民法院提起撤销股东大会或董事会决议的诉讼,并有权要求停止违法或侵害行为”。

因此,公司法明确承认股东的提起撤销之诉以及不作为之诉的权利是十分必要的。

此外,还应当在公司法第 111 条增加减轻股东相应的证明责任(举证责任)的规定,因为局外股东通常无法证明董事会的决议违法并损害到其利益。可以考虑股东有义务承担其损失存在的证明责任并对董事会决议与损害之间的因果关系作出说明(释明义务)。而董事会则应当证明股东损害的存在与其决议之间不存在因果关系,即德国司法实践中的免责证明(Entlastungsbeweis)。

6. 退出权、权力之争与解决方案

如前所述,少数股东有权依据证券法第 87 条规

定,要求收购人按收购要约的同样条件收购其股份,其前提是收购人已经取得目标公司90%以上的股份。本文认为,上述的只对上市公司股东有效的规定也应当移植到公司法中,因为大股东与小股东之间的利益冲突并非局限于上市公司。

局外股东退出公司并获得合理补偿的权利在中国也具有特殊的现实意义。例如最近有报道说,支配股东与小股东之间争夺权力的现象时有发生。

其中的一个例子就是四沙公司。自从宁馨儿有限公司取得了四沙公司的多数表决权后,宁馨儿要求更换四沙公司的董事会成员与总经理,以期待取得该公司的控制权。为此,宁馨儿公司与四沙公司的小股东之间展开了权力之争^②。类似的冲突,还见于30余家上市公司。倘若公司法明确地规定了局外股东的退出权,也许解决上述纠纷就有可靠的法律基础了。

此外,解决上述问题还可以借鉴德国的以多数决议方式实现的公司归附制度及德国的证券与企业收购公开要约法(WpüG)中排除少数股东的规定。按照该法第7条及德国股份法第327a条第1款之规定,若某主要股东已经取得公司95%以上的股份,则可以决议方式排出其余的小股东。这样,大股东就可以确保对公司的控制权了。此外,美国的排挤式合并(Squeeze-Out-Mergers)制度与德国的排除少数股东制度也很类似。

四、控制公司管理层之义务与少数股东保护

公司法中的有关公司管理层对公司之义务的规定也可以发挥维护股东权益之功能,因为合法的公司管理也符合股东之利益,它保护公司及局外股东不受公司领导层腐败及不法行为之侵害。

强化公司领导层之责任对国有企业而言尤其具有意义,因为国有企业中还未完全形成公司法要求的具有国际可比性的组织机构。从国际比较来看,一方面国有企业的领导层肩负的历史遗留下来的责任仍然很重(下岗职工、退休人员、医疗保险等),但另一方面由于缺乏有效的约束机制,其实权则很大。在有的国有企业中,董事长兼总经理事实上独揽了公司之决策权。而监事会对董事会的监督则往往只具有象征意义。这是因为在一些国有企业中,董事会及监事会成员并非有股东大会选举任命,而是由行政主管部门任命的。

下面仍然以保护少数股东利益为着眼点来探讨公司领导层的责任。而这样的责任并非对单个公司具有现实意义,它对保护关联公司或公司集团中的从属公司之少数股东而言同样具有意义,因此,对公司领导层的法律监督同时也就是对集团管理权的监督或者对关联公司中的控制企业的管理层的监督。

1. 公司法第59、123条之诚信义务

公司领导层对公司的诚信义务是保护局外股东利益的基本条件。

公司法第59条规定,董事、监事、经理应当遵守公司章程,忠实履行职务,维护公司利益,不得利用在公司的地位和职权为自己牟取私利。董事、监事、经理不得利用职权收受贿赂或者其他非法收入,不得侵占公司的财产。公司法第123条的文字规定与

第59条几乎一样。显然,立法者旨在强化公司领导层对公司的义务。但是公司法未明确说这就是管理层的诚信义务。此外,如何解决违背诚信义务的证明责任问题,法律也只字未提。我们知道,要一个局外人来证明公司的董事、监事或经理违背了其诚信义务是多么的艰难。因此,如果不同及时解决证明责任问题,局外人就很难主张其权利。

由于上述缺陷,管理层之诚信义务在实践中的意义不大。少数股东很难对董事、经理或监事提起违背诚信义务之诉讼(暂且不谈股东是否有资格以公司之名提起诉讼),最主要的还在于举证的困难。本文以为,借鉴德国股份法第93条第2款第3句中,对董事的证明责任(即俗称“举证责任”)的规定,将有助于解决以上问题。

来自法院的例子:武汉的东西湖证券公司于1995年7月28日于赛迪尔有限公司签订国库券买卖合同(名义上是“借用合同”)。按约定,赛迪尔有义务向东西湖购买价值一千万元的国库券,而东西湖则有义务于1995年12月31日支付一千零九十九万元从赛迪尔手中回购国库券。东西湖公司之经理接着将赛迪尔公司支付的价款转移给别的公司。最高人民法院于2000年6月19日以本案的经理违背其诚信义务为由撤销了湖北省高级人民法院的判决^③。

诚信义务并非局限于单个公司,而且也存在于企业集团。如前所述,中国的上市公司中,董事会指使其从属公司为别的公司的银行贷款担保的事件时有发生。这有损于从属公司之自身利益及其局外股东的利益。因此有学者建议规定上市公司董事会对关联企业担保的决议必须得到股东大会批准^[10]。从这个意义上说,法律明确承认公司管理层对其从属公司的诚信义务亦有必要。

2. 公司法第63、118条之损害赔偿义务

公司法第63条规定,董事、监事、经理执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损害的,应当承担赔偿责任。此外,董事个人的损害赔偿义务也见于公司法第118条第3款。再者,若上市公司的董事会违背证券法第41条规定的告知义务(证券法第42条第3款),也将承担损害赔偿义务。不过,法律同样未规定谁对此承担证明责任,或曰如何分配证明责任。

由上述责任条款之文字规定以观,似乎少数股东有权直接要求公司之管理成员承担损害赔偿义务。不过,立法者其实指的是董事、监事及经理对公司自身的损害赔偿责任。因此,股东若要直接对上述人员提起损害赔偿之诉,并无可靠的法律基础。此外,一概地要求管理层承担损害赔偿责任而不考虑过错(Verschulden)因素也是不公正的。实践当中,许多公司破产之后,也罕有追究董事会成员或经理承担民事甚至刑事责任例子。因此,强化公司领导层的损害赔偿责任并使得其具有可操作性是当务之急。在目前的法律状态下,以管理层的损害赔偿义务来维护少数股东之权益的实践意义是很微小的。

例子之一就是深圳原野有限公司,该公司利用

其支配地位损害了其子公司之少数投资人利益,但法院以缺少对关联企业少数投资人保护的有关法律规定的由不予支持少数投资人之主张。

为此,中国学者已经建议借鉴德国股份法第117条的规定,在公司法中直接规定董事会成员对股东的损害赔偿赔偿责任。德国股份法第117条还规定,放弃对公司的损害赔偿赔偿责任须适用第93条第3、4款的规定(第117条第4款),即放弃损害赔偿请求权也需要得到股东大会同意,而且至少是在损害赔偿义务已达三年之后。

此外,施天涛先生建议立法者采用美国式的股东派生诉讼(schareholder's derivative litigation)制度。但若采纳了德国的做法,就已经无必要采取“派生”诉讼,因为在德国股份法中,无论是股东还是债权人均可对公司的管理成员直接提起损害赔偿之诉讼(股份法第117条第1款第2句,第5款第1句)。

来自法院的例子:株洲选矿药剂厂因为某技术员(同时也系管理人员)泄露技术秘密给广东的罗定市生化厂,导致其利润减少81万余元^④。药剂厂于是起诉生化厂及该技术员赔偿损失。一审法院认定该技术员也应承担损害赔偿赔偿责任。不过,一个有意思的问题是,该技术员承担损害赔偿赔偿责任法律基础是一般的侵权责任抑或是其同时作为管理人员违背其对公司的义务而引起的责任。

3. 年度报告与从属报告

公司法第175条规定,公司应当在每一会计年度终了时制作财务会计报告,并依法经审查验证。

财务会计报告应当包括下列财务会计报表及附属明细表:

- (一)资产负债表;
- (二)损益表;
- (三)财务状况变动表;
- (四)财务情况说明书;
- (五)利润分配表。

公司法虽然未规定公司亦应制作从属报告(Abhängigkeitsbericht),但证券法第41、42、60、61以及68条则要求上市公司告知股东有关公司的重要投资事项。尽管证券法也未明确使用“从属报告”概

念或“从属股东”与“控制股东”概念,但是一旦某股东取得了公司发行在外的5%以上的股份,则公司及董事会应当制作报告(证券法第41、42条)。此外,证券监督机构亦要求公司制作关联报告,不过仍然限于上市公司。

公司的年度财务会计报告是局外股东决策时的重要信息来源。然而,即使是上市公司的年报也常常不能反映公司的真实财务状况。错误的甚至是误导的年报被刊登在媒体上后来又又被“曝光”的事件屡有发生。上市公司如此,非上市公司的情形不会好到哪里去,因为上市公司还有证券监督机构在监督,而非上市公司则缺少专门负责监督错误或误导性年报的机构。

由于企业间的从属关系并非局限于上市公司,本文认为公司法应要求有限公司及非上市公司也必须在其年度报告中列明其从属关系,以满足股东或投资人的知情权。德国股份法中的从属报告观念因此是值得考虑的。

五、结论与立法建议

本文的分析表明,由于企业关联现象的蔓延,企业集团的不断增加,在少数股东方面,中国公司法已经面临着重大的现实问题。尤其是在关联企业与企业集团中,少数股东保护是一个薄弱环节,而现有的公司法的有关规定无法有效地克服上述实践问题。

要真正地解决这些问题,不对现有公司法进行系统化改革是不行的。当务之急就是转变公司法思路,从只注重对单一公司的调整转向以调整单一公司为主,调整关联企业与企业集团为辅的公司立法原则上来。

在具体规定方面,则可以借鉴德国与美国的公司法理及实践。首先应当在企业关联关系以及公司集团的形成过程当中赋予少数股东的知情权以及参与决策权,建立从属报告制度等。其次是强化在已有的关联企业中的少数股东权益,包括完善召集股东大会的权利,表决代理制以及提起不作为之诉与撤消之诉的权利。第三则应当强化控制企业的管理层对从属公司的义务,包括强化控制企业管理层对从属公司的诚信义务以及损害赔偿义务等。

注释:

①解放日报2000年8月2日报道;中国经营报2000年8月26日报道。

②新浪网网站(finance.sina.com.cn)2001年1月14日报道。

③最高人民法院网站;www.court.gov.cn。

④最高人民法院网站(www.court.gov.cn)2000年5月9日。

参考文献:

- [1] 吴越. 企业集团法理研究[M]. 法律出版社, 2003. 15.
- [2] 唐德华. 股份有限公司运作实务[M]. 人民法院出版社, 1998. 164.
- [3] 殷绍良. 公司控制权研究[M]. 法律出版社, 2001. 191, 192.
- [4] 王新, 秦芳华. 公司法[M]. 人民法院出版社, 1999. 157.
- [5] [德] Immenga. ZGR [J]. 1978, 281ff.
- [6] 王娟, 杨凤玲. 上市公司收购与小股东保护[J]. 当代法学, 2000, (11): 79.
- [7] 施天涛. 关联企业法律问题研究[M]. 法律出版社, 1998. 215, 219.
- [8] [德] Comberg, Philip. Die Organisationsverfassung der Aktiengesellschaft in China[M]. 2000. 117.
- [9] 刘俊海. 股份有限公司股东权的保护[M]. 法律出版社, 1997. 382.
- [10] 王倩华, 林慧. 上市公司中小股东利益的保护与我国公司法的修订[J]. 当代法学, 2001, (4).